



# NUEVAS EMPRESAS MULTINACIONALES. UNA REVISIÓN TEÓRICA

## NEW MULTINATIONAL ENTERPRISES. A SURVEY OF THE LITERATURE

**Torrecillas Bautista, Celia** (Universidad Europea de Madrid) \*

### RESUMEN

El nacimiento de nuevas empresas multinacionales en el campo de los negocios internacionales en las últimas décadas ha provocado el replanteamiento de las teorías y modelos tradicionales que han explicado desde los años 60 la existencia de empresas multinacionales (MNE). El escenario internacional actual está compuesto por empresas multinacionales de países en desarrollo (EMNE), que poseen recursos limitados, utilizan fusiones y adquisiciones como modo de internacionalización y, han seguido un proceso acelerado de internacionalización. Estas características han provocado que surjan nuevas teorías y enfoques para explicar este fenómeno, es por ello que este artículo pretende conectar las teorías y modelos tradicionales con las aportaciones más recientes que definen las características de las nuevas empresas multinacionales.

**Palabras claves:** Economía internacional, Empresas multinacionales, Empresas multinacionales emergentes, Inversión directa extranjera, Países en desarrollo. **JEL:** F00, F6.

### ABSTRACT

The emergence of new players in the international business field in the last decades has proposed the rethinking about the pillars of MNE theories. The current international landscape is composed by multinational firms (MNE) from developing countries which have limited resources. In addition, this MNE normally use Merger and Acquisitions (M&A) and have followed an accelerated internationalization process. These characteristics have made emerged new approaches in this field. Therefore, this paper tries to connect and combine the traditional theories with the most current theories in order to propose new alternatives for the explanation of the new multinational enterprises phenomenon.

**Key words:** International economics, Multinational enterprises, Emerging multinational enterprises, Foreign direct investment, Developing countries. **JEL:** F00, F6.

## 1. INTRODUCCIÓN

La existencia de nuevos actores y prácticas en el campo de los negocios internacionales en las últimas décadas ha provocado el desarrollo de una nueva agenda de investigación conocida como empresas multinacionales emergentes o nuevas empresas multinacionales. De

---

\* Departamento de Economía y Finanzas, C/ Tajo s/n, 28670, Villaviciosa de Odón, Madrid. [celiatorrecillas@gmail.com](mailto:celiatorrecillas@gmail.com)

Recibido: Mayo de 2015. Aceptado: Junio de 2015.

esta manera, los flujos de inversión directa extranjera (IDE) provenientes de empresas multinacionales de países en desarrollo o países que no se encuentran entre los más avanzados del mundo tales como Brasil, China, India, así como la dirección de los flujos (no necesariamente Norte-Sur) y el uso de las fusiones y adquisiciones (F&A) siguiendo una estrategia de búsqueda de conocimiento requieren un mejor acomodo en las teorías y modelos de las empresas multinacionales (Cuervo-Cazurra, 2012; Hennart, 2012; Gammeltoft, 2008; Gammeltoft *et al.*, 2010; Gammeltoft *et al.*, 2012; Tan y Meyer, 2010; Ramarmuti, 2012; Beule *et al.*, 2014).

Específicamente, esta agenda ha planteado dos preguntas de investigación, por un lado, en qué medida la internacionalización de empresas se explica fundamentalmente haciendo uso del concepto de ventajas de propiedad o recursos específicos de las empresas, lo que ha venido justificando la existencia de empresas multinacionales desde los estudios pioneros de Hymer (1976), Caves (1996), Peronse (1959) y, por otro, cómo se justifica que estas empresas hayan seguido un proceso rápido de internacionalización con el objetivo de buscar conocimiento y aprender en el extranjero (Ramarmuti, 2012; Chen y Cuervo-Cazurra, 2012; Witt y Lewin 2007).

El fenómeno de las nuevas empresas multinacionales ha desembocado en la revisión de las teorías y modelos que tradicionalmente han explicado la existencia de las empresas multinacionales. Así bien, se han propuesto nuevos enfoques para explicar los nuevos flujos de IDE, aunque también se ha planteado el mantenimiento de algunos enfoques tradicionales y la extensión de los enfoques existentes, con el objeto de proveer una explicación convincente de la trayectoria positiva seguida por las salidas de inversión de los países en desarrollo (Cuervo-Cazurra y Genc, 2008-2011; Luo y Wang, 2012; Narula, 2012).

Por tanto, este artículo pretende, por un lado, analizar las teorías y modelos tradicionales que han estudiado las MNE junto con las características de las nuevas empresas multinacionales, para aportar así nuevas evidencias teóricas sobre este fenómeno, y por otro, se pretende describir las tendencias recientes en IDE, que justifican la contribución de las nuevas empresas multinacionales.

El resto del artículo se ha organizado como sigue. En la siguiente sección se analizan las teorías y modelos que han explicado el fenómeno de las empresas multinacionales desde su visión tradicional a los nuevos enfoques y, las combinaciones de ambos. Posteriormente, se analizan las tendencias recientes en los flujos de inversión que han dado soporte a las nuevas empresas multinacionales. Finalmente, la cuarta sección presenta las conclusiones que se han alcanzado con este estudio.

## **2. ANTECEDENTES TEÓRICO Y EMPÍRICOS**

### **2.1. Empresas multinacionales. Una visión tradicional**

Desde la década de los 60 el campo de los negocios internacionales ha intentado explicar el fenómeno de las empresas multinacionales. Las primeras aportaciones neoclásicas consideraban que la inversión en otros países dependía de las dotaciones relativas de los países. Sin embargo, los estudios evolucionaron y empezaron a estudiar el fenómeno desde una perspectiva más de empresa, considerando a las empresas multinacionales como empresas poseedoras de ciertas ventajas de propiedad, que explicaban el éxito de estas en el extranjero. Precisamente, fueron autores como Hymer, (1976) y Caves (1996) los que introdujeron el concepto de ventajas de propiedad.

Tradicionalmente, han sido dos preguntas las que han intentado resolver los estudios sobre empresas multinacionales, por un lado ¿Cómo entrar en un país? y por otro ¿Cómo seleccionar entre diferentes países para entrar?, encontrando las anteriores preguntas respuestas, en el modelo de *Ciclo de Vida del Producto* (Vernon, 1966) y el modelo de *Internacionalización Incremental* (Johanson y Vahlne, 1977; Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975).

Ambos modelos evidencian que el proceso de internacionalización de las empresas es un proceso gradual y lento. Acorde con el modelo del *Ciclo de Vida del Producto*, la internacionalización ocurre cuando las empresas han saturado la demanda del país de origen. Además, las empresas se internacionalizarán primero exportando y posteriormente mediante inversión directa extranjera (IDE), coincidiendo esta expansión internacional con la etapa de crecimiento del producto (Vernon, 1966). Por otro lado, dichas empresas elegirán como destino, primero los países más similares, y sólo cuando la demanda en dichos países desaparezca empezarán a internacionalizarse a países en desarrollo.

Al tiempo, el modelo de *Internacionalización Incremental* introduce el concepto de experiencia en el proceso de internacionalización. De esta manera, las empresas se internacionalizarán primero exportando y sólo cuando el conocimiento sobre el mercado extranjero ha aumentado abordarán el mercado exterior mediante IDE. Con respecto a los países que se seleccionarán para el proceso de internacionalización, este modelo introduce el concepto de “distancia física”, por lo que las empresas empezarán su expansión internacional con países con características similares y solo entrarán en países más disímiles a medida que las empresas han ganado experiencia en otros países similares (Johanson y Vahlne, 1977; Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975).

Los modelos explicados en las líneas anteriores nos permiten concluir que las empresas empezarán el proceso de internacionalización con el modo que implica menos riesgo, esto es exportando, y seleccionarán los países en función del grado de similitud con el país de origen.

Paralelamente a los modelos anteriores, empezaron a surgir diferentes teorías que explicaban el proceso de expansión de las empresas multinacionales. La teoría OLI-Ownership-Location e Internalization advantages- (Dunning, 1988) ha sintetizado las contribuciones pioneras, introduciendo la teoría basada en recursos (Peronse, 1959), la teorías de los costes de transacción y, las teorías de internalización (Buckley y Casson, 1976; Hennart, 1982). Estas teorías explican el proceso de internacionalización en base a tres ventajas (OLI) que pretenden contestar a las siguientes preguntas: ¿Cuándo decide una empresa internacionalizarse? ¿Dónde decide localizarse? y, ¿Por qué decide utilizar inversión directa extranjera?.

Analizando en detalle las ventajas anteriores, las ventajas de propiedad “Oa-Ownership advantages-” hacen referencia a la existencia de activos superiores en las MNE. Este concepto fue introducido por las contribuciones pioneras de Hymer (1976) y Caves (1996) y por la teoría basada en recursos de Peronse (1959). Esta ventaja considera a las empresas como acumuladoras de activos productivos en el país de origen, lo que justifica el proceso de internacionalización para explotar dichos activos. La posesión de estas ventajas aporta a las empresas una situación de oligopolio que explica el éxito de las empresas en mercados extranjeros. Tradicionalmente, se han considerado como ejemplos de ventajas de propiedad a las ventajas tecnológicas, tales como, marcas o patentes. Por lo tanto, esta primera ventaja de la teoría OLI justifica que una empresa decida internacionalizarse, contestando así a la primera pregunta planteada en el párrafo anterior.

Por otro lado, las empresas se localizarán en aquellos mercados que tienen algunas ventajas geográficas “La-Location advantages-” (Porter; 1990), tales como, bajos costes, o

donde las empresas puedan satisfacer los motivos que persiguen en el proceso de internalización- búsqueda de recursos, mercado o conocimiento-, siendo la búsqueda de mercado el motivo principal que justifica la localización de las empresas en el extranjero. Por lo tanto, las empresas deben encontrar ventajas en el destino elegido para internacionalizarse, además de poseer activos superiores. Esta ventaja contestaría a la segunda pregunta de dónde localizarse.

Sin embargo, las ventajas de propiedad y de localización no son suficientes para que las empresas se internacionalicen mediante IDE, ya que dichas ventajas también justificarían la internacionalización mediante otros modos de internacionalización, como exportaciones. Acorde con las teorías de internalización y la teoría de los costes de transacción (Buckley y Casson, 1976; Hennart, 1982), posteriormente sintetizadas en la “Ia-Internalization advantages” de la teoría OLI, las empresas se internacionalizarán mediante IDE cuando este método de expansión sea el más eficiente, esto es, se obtengan beneficios para lograr los objetivos de la empresa y se reduzcan los costes de transacción, en comparación con otros modos de internacionalización. Por lo tanto, la posesión de esta última ventaja, junto con las anteriores, justificaría la utilización de IDE.

Paralelamente, a los argumentos anteriores también ha surgido una nueva línea en la literatura que analiza las empresas que son multinacionales desde su nacimiento. Estas son las conocidas “Born Global” (Bell, 2001).

Los argumentos expuestos en los párrafos anteriores aparecen recogidos en el siguiente cuadro 1.

**CUADRO 1. ARGUMENTOS QUE EXPLICAN LA EXISTENCIA DE EMPRESAS MULTINACIONALES**

Preguntas	Ventajas	Respuesta Clave	Autores
¿Cuándo una empresa decide internacionalizarse?	Ventajas de propiedad	Cuando una empresa posee activos superiores que garantizan el éxito en el proceso de internacionalización	Hymer(1976) Caves(1996) Dunning(1988)
¿Dónde decide internacionalizarse?	Ventajas de localización	En países donde las empresas consigan satisfacer los motivos perseguidos en el proceso de internacionalización	Porter( 1990) Dunning(1988)
¿Por qué decide usar inversión?	Ventajas de internalización	Cuando los costes de usar otras formas de internacionalización superan a los costes de inversión	Teoría de internalización y Teoría de los costes de transacción; Buckey y Casson (1976) y Hennart, (1982) Dunning (1988)

Fuente: Elaboración propia

## 2.2. Nuevas empresas multinacionales

Frente a los modelos y teorías anteriores en la década de los 80 se produce un incremento notorio de los flujos de inversión procedentes de países en desarrollo, lo que da lugar al surgimiento nuevas empresas multinacionales (EMNE), que a su vez provoca el desarrollo de una nueva agenda de investigación que es de especial interés actualmente.

Los primeros autores que estudiaron este fenómeno fueron Ghymn (1980) y Khan (1986). Dichos autores mostraron como los factores que explicaban el proceso de

internacionalización de las empresas de países desarrollados y en desarrollo eran distintos. De hecho, estos autores explicaron que las EMNE tenían ventajas debido a sus bajos costes laborales. Al tiempo, Kumar y Mcleod (1981) consideraron que el éxito de las EMNE era el resultado de las barreras que estas empresas encontraban en el país de origen para el uso de exportaciones, así como de los incentivos del gobierno para que las empresas se internacionalizaran mediante IDE. Por otro lado, Lall (1984) afirmó que los países en desarrollo tenían desventajas en términos de activos superiores, aunque estos activos aumentaban a medida que mejoraba el nivel de educación, exportaciones, ciencia y tecnología e infraestructura en el país de origen.

En la década de los 90, los estudios de Aggarwal y Agmon (1990) y Yeung (1999) consideraron que los motivos que justifican el proceso de internacionalización de las EMNE son distintos a los de las MNE tradicionales, persiguiendo los primeros motivos de búsqueda de mercado e innovación tecnológica, en vez de motivos únicamente de mercado.

Actualmente, autores como Ramarmuti (2004) han reconocido la necesidad de considerar el impacto del contexto de país de origen en el comportamiento de las empresas multinacionales, así como la evolución conjunta de las ventajas de país y las de propiedad en el tiempo.

De esta manera, los estudios que han surgido recientemente sobre el fenómeno de las nuevas empresas multinacionales pueden clasificarse en tres vertientes, como aparece recogido en el cuadro 2. La primera vertiente recoge los trabajos que consideran que las teorías y modelos tradicionales no son válidos para explicar el fenómeno de las nuevas empresas multinacionales. Este es el caso del *Linkage, Leverage and Learning approach* (LLL) (Mathews 2002: 2006), la perspectiva de la inversión como trampolín (*The Springboard Investment Perspective*) (Luo y Tung, 2007) y las ideas de transformación de desventajas en ventajas de Guillén y García-Canal (2010). La segunda vertiente sostiene que se deben mantener las teorías tradicionales que explican las empresas multinacionales, siendo este el caso del marco teórico de activos específicos de empresa y de país (*Firms and Country Specific Assets-FSA and CSA-*) Rugman (1981). Finalmente, la última vertiente reconoce que es necesaria una modificación de las teorías y modelos tradicionales para adaptarla a las nuevas tendencias de los flujos internacionales, siendo esta última la vertiente apoyada por la mayoría de los autores.

Centrándonos en la primera clasificación, el primer enfoque, *Linkage, Leverage y Learning* -LLL- (Mathews, 2002: 2006) considera que las empresas de países en desarrollo se internacionalizan para la adquisición de ventajas siguiendo una estrategia de aprendizaje en el extranjero. Por lo tanto, este enfoque justifica la internacionalización para adquirir ventajas, en vez de para explotar los activos desarrollados en el país de origen. En particular, pasamos a definir los tres elementos que se recogen en este enfoque. *Linkage* hace referencia a las facilidades que tienen estas empresas para internacionalizarse basadas en las colaboraciones con empresas extranjeras que tienen, tanto en el país de origen, como en el país de destino. La existencia de estos *linkages*, justifica, a su vez, que el método más utilizado para el proceso de internacionalización sea las fusiones y adquisiciones o las colaboraciones. *Leverage*, explica el hecho de que las desventajas en el país de origen son las que presionan a las empresas en el proceso de internacionalización para superar dichas desventajas. Finalmente, *learning* se refiere a la estrategia de aprendizaje en el extranjero que siguen estas empresas.

Paralelamente, *The Springboard Investment Perspective* (Luo y Tung, 2007) añade que las empresas de países en desarrollo invierten en el extranjero para obtener los recursos que necesitan para competir en el país de origen. De esta manera, la inversión en el extranjero suple las deficiencias del país de origen y compensa las desventajas competitivas. Por otro

lado, el rápido proceso de internacionalización se justifica por la presencia de empresas multinacionales extranjeras en el país de origen y la competencia generada por las mismas.

## CUADRO 2. CLASIFICACIÓN DE LOS ESTUDIOS DE LAS NUEVAS EMPRESAS MULTINACIONALES

Clasificación	Enfoques	Ideas clave	Autores
Primera Vertiente	Nexos con otras empresas multinacionales, y aprendizaje (Enfoque LLL)	Generación de ventajas de propiedad en el extranjero siguiendo el motivo de aprendizaje mediante inversión.	Mathews (2002 and 2006)
		Proceso acelerado de internacionalización debido a los nexos de conocimiento existentes con las empresas multinacionales presentes en el país de origen.	
	Perspectiva de la inversión como trampolín (Springboard investment perspective)	Generación de ventajas de propiedad en el extranjero siguiendo el motivo de aprendizaje mediante inversión, que les permitirá competir en el país de origen con las empresas allí instaladas.	Luo y Tung (2007)
		Las empresas se internacionalizan para evitar las debilidades institucionales y de mercado del país de origen, con el objetivo de compensar dichas debilidades	
		Proceso acelerado de internacionalización debido a los nexos de conocimiento existentes con las empresas multinacionales presentes en el país de origen.	
	Transformando las desventajas en ventajas	Las empresas de países en desarrollo carecen de las ventajas de propiedad tradicionales como marcas o patentes. Sin embargo, otras ventajas como: ventajas políticas o de organización, pueden observarse en las empresas procedentes de estas economías.	Guillén y García-Canal (2011)
		Rápido proceso de internacionalización como resultado de la adquisición de capacidades en el extranjero.	
Segunda vertiente	Mantenimiento de las teorías tradicionales	Revisión del enfoque de Country Specific Advantages (CSA) y Firm Specific Advantages (FSA), mediante el cual la internacionalización de las empresas procedentes de países en desarrollo se explica por las CSA más que por las FSA.	Rugman (2007)
Tercera vertiente	Extensión de las teorías tradicionales	Consideración de las instituciones en la teoría OLI.	Narula y Dunning (2010)
		Proceso rápido de internacionalización como resultado de los cambios en los motivos que guían el proceso, siendo la adquisición de conocimiento el principal objetivo que persiguen las empresas multinacionales de países desarrollados y en desarrollo.	Ramamurti (2012); Cuervo-Cazurra (2012);
		Introducción de un concepto abierto de ventajas de propiedad, considerando las características del país de origen.	Narula (2012)
		Uso de las F&A como resultado del contexto global y la necesidad de adquirir capacidades en el exterior debido a las debilidades encontradas en el entorno. Sin embargo, un nivel mínimo de activos superiores es necesario para el proceso de internacionalización.	Luo y Wang (2012)

Fuente: Elaboración propia

Finalmente, las ideas de Guillén y García-Canal (2010) consideran que a pesar de que las empresas multinacionales no posean las ventajas de propiedad que explicaban el proceso de internacionalización en los países desarrollados, tales como, tecnologías o marcas, dichas empresas poseen otras ventajas que justifican el proceso de internacionalización. En concreto, las empresas multinacionales de países en desarrollo forman parte de un contexto que se caracteriza por instituciones débiles, infraestructuras pobres y la presencia de empresas multinacionales extranjeras. Estas características permiten a las empresas desarrollar ciertas habilidades institucionales u organizacionales que son clave para explicar el proceso de internacionalización de las mismas.

El mantenimiento de las teorías tradicionales, segunda vertiente, se ha apoyado en el marco teórico de activos específicos de empresa y de país (*Firm Specific Assets-FSA and Country Specific assets-CSA-*) como marco que justifica el proceso de internacionalización de las empresas (Rugman, 1981). Siguiendo este enfoque el fenómeno de las empresas multinacionales de los países emergentes puede explicarse simplemente incorporando una cantidad mayor de activos específicos del país de origen, en vez de activos de las empresas, como ocurría en el proceso de internacionalización de las empresas de países desarrollados. De hecho, se ha reconocido que el éxito de las empresas multinacionales chinas se basa en los factores específicos del país de origen (Rugman, 2010), aunque a medida que las condiciones económicas mejoran, el proceso de internacionalización se justifica por la combinación de activos específicos de empresa y activos del país de origen.

Finalmente, la tercera vertiente considera que es necesario adaptar las teorías tradicionales a las nuevas tendencias en los flujos de inversión (Ramamurti, 2012; Cuervo-Cazurra, 2012; Narula, 2012; Luo y Wang, 2012). Tres son los hechos que deben encontrar acomodo en dichas teorías; por un lado, las ventajas que justifican el proceso de internacionalización de las empresas de los países en desarrollo avanzados y, en segundo y tercer lugar, el uso de las F&A como modo de internacionalización que permite a su vez el aprendizaje en el extranjero.

Respecto a las ventajas que justifican el proceso de internacionalización, los autores han reconocido que hay una serie de ventajas relacionadas con el contexto en los países en desarrollo que explican el proceso de internacionalización (Buckley y Hashai, 2014; Cuervo-Cazurra, 2012; Gooris y Peeters, 2014; Luo y Wang, 2012; Narula, 2012; Ramamurti, 2012; Stoian, 2012; Tolentino, 2010), teniendo especial importancia el entorno institucional (Dunning y Lundan, 2008; Peng, 2002; Ramamurti, 2004). Estas ventajas son especialmente relevantes en las empresas multinacionales que están naciendo y, no tan importantes para las que ya están constituidas (Narula, 2012).

Por otro lado, el uso de las F&A se justifica por el actual contexto global en el que los flujos de inversión han cambiado por la necesidad de compensar las debilidades existentes en el país de origen y, por lo tanto, para adquirir activos superiores en el extranjero (Ramamurti, 2012). No obstante, el cambio en los motivos que justifican el proceso de internacionalización de búsqueda de mercado a búsqueda de conocimiento ha ocurrido tanto en los países desarrollados como los países en desarrollo, habiendo sido dicho cambio reconocido por la teoría OLI (Dunning, 2000).

### **2.3. Combinación de los argumentos tradicionales de las empresas multinacionales con las características específicas de las nuevas empresas multinacionales**

Como se ha puesto de manifiesto en el apartado anterior, la vertiente que ha sido más apoyada para explicar el fenómeno de las nuevas empresas multinacionales es la tercera, esto es, la que propone una combinación y adaptación de las teorías tradicionales al nuevo

fenómeno de las empresas multinacionales de países emergentes o países menos desarrollados. Así bien, siguiendo a Cuervo-Cazurra (2011) en las siguientes líneas se expone cómo deberían modificarse las teorías y modelos tradicionales para explicar este fenómeno.

Haciendo referencia a los modelos expuestos en la primera sección de este apartado, del modelo de *Ciclo de Vida del Producto* (Vernon, 1966), dos ideas deberían ser revisadas. Por un lado, el concepto de similitud entre país de origen y de destino, dado que los flujos de inversión han mostrado como las empresas multinacionales de los países en desarrollo también se localizan en países desarrollados y, por otro, la introducción del concepto de aprendizaje en el extranjero, esto es, la premisa de que las capacidades pueden adquirirse en el extranjero en vez de explotarse. Por su parte, en el modelo de *Internacionalización Incremental* (Johanson y Vahlne, 1977) debería revisarse el argumento que considera la internacionalización mediante IDE como cima del proceso de internacionalización y el concepto de distancia física. De hecho, la evidencia empírica ha demostrado como las empresas actualmente tienden a internacionalizarse mediante fusiones y adquisiciones o inversión *Greenfield* sin haber exportado previamente, y además se localizan en países con notorias diferencias con los países de origen. Al tiempo, las empresas de los países en desarrollo son más tolerantes al riesgo lo que justifica, a su vez, el uso de las F&A.

Por tanto, la adaptación de estos modelos a las nuevas tendencias en los flujos de inversión requiere por un lado modificar el concepto de distancia física, incorporando la posibilidad de que las empresas se localicen en otros países, simplemente porque es un destino atractivo desde el punto de vista de la adquisición de conocimiento y como posibilidad de aprendizaje. Además, las características específicas de los países de origen hacen que las empresas sean más tolerantes al riesgo, lo que justifica el uso de las F&A.

Poniendo en conexión las preguntas que intentaron resolver estos modelos ¿Cómo entrar en un país? y ¿Cómo seleccionar entre diferentes países para entrar? y las características de las nuevas empresas multinacionales debemos aclarar lo siguiente. Acorde con estos modelos las empresas se internacionalizarán de manera gradual, esto es, con los modos que implican un menor grado de compromiso internacional, aunque las características específicas de los países de origen de las empresas multinacionales de los países en desarrollo justifican la internacionalización mediante modos más arriesgados como las fusiones y adquisiciones o la inversión *Greenfield*. Por otro lado, aplica el concepto de distancia física para la selección de países para internacionalizarse, debiendo ser este completado en el caso de las empresas multinacionales de los países en desarrollo con el concepto de *Atractivo de Mercado* que justifica la internacionalización para adquirir conocimiento y aprender.

Respecto a las teorías, la teoría OLI también debe ser adaptada al fenómeno de las nuevas empresas multinacionales. En este sentido, el concepto de ventaja de propiedad o activos superiores “Oa” debe ser extendido, incorporando otro tipo de ventajas, las cuales no se habían analizado hasta ahora. Así, debe tenerse en cuenta las habilidades políticas u organizacionales de las empresas (Guillén y García-Canal, 2010) y, las características del contexto del país de origen. Además, también debe considerarse la interacción entre las ventajas específicas de las empresas y las ventajas del país de origen. Finalmente, debe incorporarse la posibilidad de que las ventajas pueden ser adquiridas en el extranjero en vez de explotadas (Mathews, 2002 : 2006; Luo y Tung, 2007), lo que modifica a su vez la teoría basada en recursos que considera que las ventajas de propiedad son explotadas en el extranjero.

Por tanto, conectando lo anterior con la pregunta que pretende resolver la “Oa” ¿Cuándo decide una empresa internacionalizarse?, cabría decir que una empresa decide internacionalizarse cuando la empresa tiene activos superiores “Oa”, considerando un



concepto amplio de ventajas de propiedad, esto es, incluyendo habilidades políticas u organizacionales y las características del país de origen. No obstante, dichas empresas también deciden internacionalizarse cuando van a adquirir dichos activos en el extranjero, justificando así la adquisición de ventajas y, no solo la explotación de las mismas como habían argumentado los estudios pioneros (Mathews, 2002 y 2006; Luo y Tung, 2007).

Con respecto a las ventajas de localización “La”, la internacionalización de las empresas para adquirir conocimiento hace que se deba incluir como ventaja de localización, el conocimiento. Por tanto, las empresas se situarán en países donde puedan adquirir conocimiento, incorporándose este motivo –*Knowledge Seeking*–entre los motivos que justifican el proceso de internacionalización.

Finalmente, para justificar el porqué de la utilización de IDE para expandirse habría que añadir, que el contexto de los países en desarrollo hace que la utilización de otros métodos de internacionalización como exportaciones tengan barreras, debido a la existencia de elevados costes de transacción, lo que hace que la utilización de la IDE sea el modo más eficiente para la expansión internacional.

Las extensiones de las teorías y modelos tradicionales que explican las nuevas empresas multinacionales quedan resumidas en el siguiente cuadro 3.

**CUADRO 3. TEORÍAS Y MODELOS, LIMITACIONES Y POSIBLES EXTENSIONES PARA EXPLICAR LAS NUEVAS EMPRESAS MULTINACIONALES**

Teorías	Limitaciones para las nuevas empresas multinacionales	Posibles extensiones
Modelo del ciclo de vida del producto	¿Cómo se explican los flujos de inversión procedentes de países en desarrollo hacia países desarrollados? ¿Cómo se explica que las empresas sigan un proceso de internacionalización acelerado?	Relajando los supuestos de similitudes entre países. Incorporando el hecho de que las innovaciones puede adquirirse. Considerando las F&A como un resultado de la globalización que permite que las empresas que se internacionalizan puedan aprender en el extranjero.
Modelo de internacionalización incremental	¿Cómo se explica que las empresas sigan un proceso de internacionalización acelerado? ¿Cómo se explican los flujos de inversión procedentes de países en desarrollo hacia países desarrollados?	Las empresas multinacionales de países en desarrollo son menos adversas al riesgo como resultado del débil entorno del país de procedencia. El concepto de distancia física debería ser completado con el concepto de atracción entre mercados.
Teoría OLI	O= El concepto de ventajas de propiedad es limitado.  L=Los motivos de búsqueda de conocimiento prevalecen a los tradicionales de búsqueda de mercado.  I=Alta tendencia a internalizar operaciones debido a los altos costes de transacción.	Es necesario considerar el concepto de ventajas de propiedad como un concepto amplio, lo que implica la consideración de la relación entre las ventajas de localización (L) y las ventajas de propiedad (O). Es posible adquirir capacidades en el extranjero, siguiendo motivos de búsqueda de conocimiento. Sin embargo, es necesario tener un nivel mínimo de activos superiores El país de origen afectará al comportamiento que persiguen las empresas referente a los altos costes de transacción
Teoría de recursos	¿Cómo se explica que las empresas se internacionalicen para adquirir capacidades?	Introducción del concepto de que las capacidades pueden ser adquiridas usando F&A.

Fuente: Elaboración propia en base a Cuervo-Cazurra (2011)

### **3. TENDENCIAS RECIENTES EN LOS FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA. UN ANÁLISIS DESCRIPTIVO**

En esta sección se realiza un análisis descriptivo de los flujos de inversión en la última década, diferenciando entre distintos grupos de países (desarrollados y en desarrollo) y, entre el tipo de inversión realizada. Con este análisis se pretende avalar los argumentos que de las nuevas empresas multinacionales han sido explicados en la sección anterior.

Según lo expuesto en los párrafos precedentes tres han sido las características de las nuevas empresas multinacionales que han provocado el replanteamiento de las teorías tradicionales. Por un lado, las salidas de inversión de los países en desarrollo y, por otro lado, el uso de las Fusiones y Adquisiciones (F&A) en el proceso de internacionalización, lo que ha permitido un proceso rápido de expansión y el aprendizaje en el exterior. Son precisamente las características anteriores las que se analizarán en las siguientes líneas.

#### **3.1. Análisis de las salidas y entradas de IDE entre países desarrollados y en desarrollo.**

En este apartado analizamos las salidas de inversión tanto en países desarrollados como en países en desarrollo. Además, comparamos las salidas y las entradas de inversión de ambos grupos de países.

Centrándonos en las salidas de inversión, el gráfico 1 muestra como se ha producido un incremento de las salidas de IDE tanto de los países en desarrollo, como de los países desarrollados desde la década de los 90 a la actualidad. Aunque las salidas de IDE son mayores en los países desarrollados que en los países en desarrollo, en los últimos tres años del periodo las salidas IDE de los países en desarrollo han alcanzado a los países desarrollados.

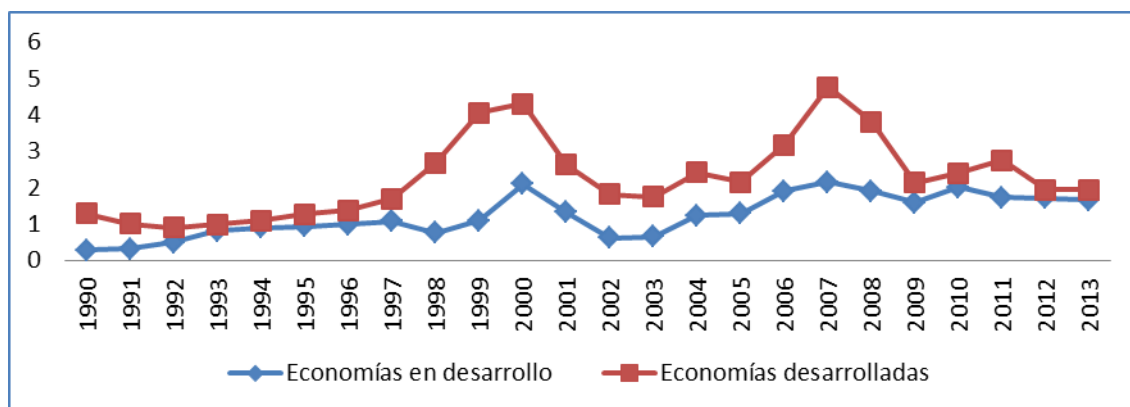
Analizando específicamente varios países en desarrollo (gráfico 2) los datos muestran como de los países analizados, Chile y Rusia han tenido un mayor porcentaje de salidas de IDE con respecto al Producto Interior Bruto (PIB).

Respecto a las entradas de IDE (gráfico 3), se observan cifras más elevadas en los países en desarrollo que en los países desarrollados, siendo por tanto los países en desarrollo el destino elegido para la localización del capital en este periodo. Analizando por países (gráfico 4) han sido algunos como Chile y China los principales receptores de IDE a lo largo del periodo analizado.

Los gráficos anteriores muestran como las economías en desarrollo están siendo tanto receptoras como emisoras de IDE en los últimos años, lo que se refleja en el hecho de que las salidas de inversión de economías en desarrollo esté casi igualando a las salidas de inversión de países desarrollados (gráfico 1).

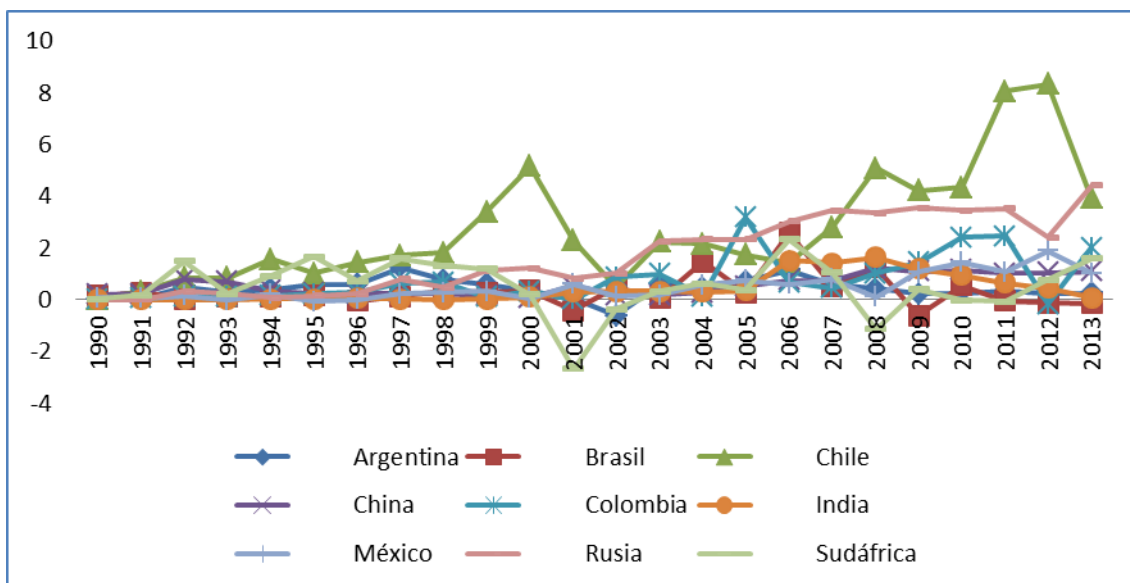
Estos datos justifican el estudio de las salidas de inversión de los países en desarrollo, pero a su vez ponen de manifiesto que estas economías antes de ser emisoras, son receptoras de IDE lo que permite el desarrollo de *linkages* que pueden justificar el proceso de internacionalización, como ha sido expuesto por los enfoques de Mathews (2002) y Luo and Tung (2007) en el apartado anterior.

**GRÁFICO 1. SALIDAS DE IDE EN PAÍSES EN DESARROLLO Y PAÍSES DESARROLLADOS**



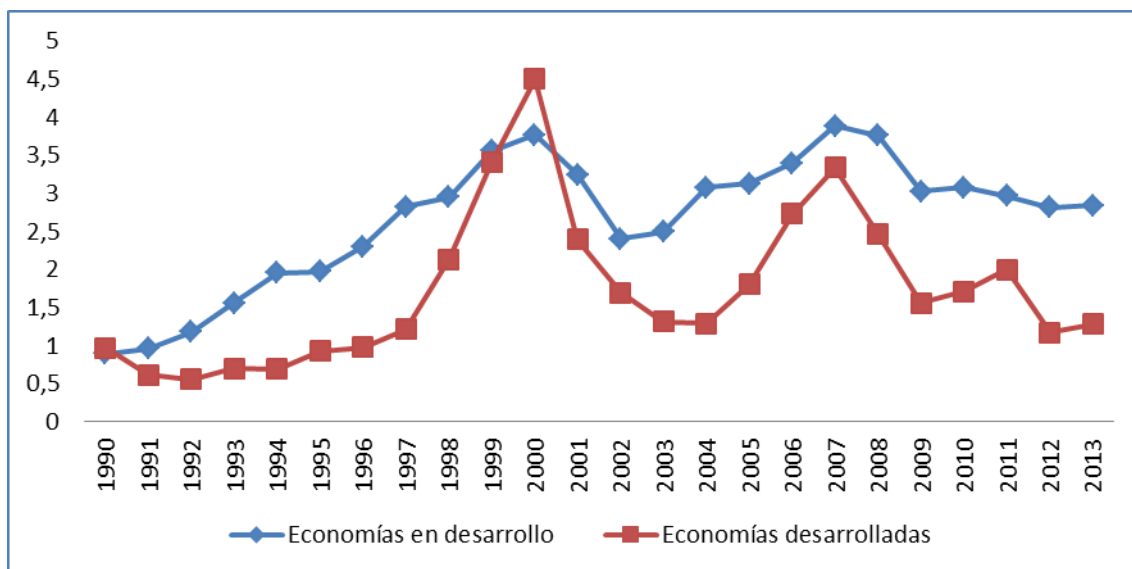
Fuente: Unctad, 2014. Flujos de salidas de IDE como % del PIB

**GRÁFICO 2. SALIDAS DE IDE EN PAÍSES EN DESARROLLO**



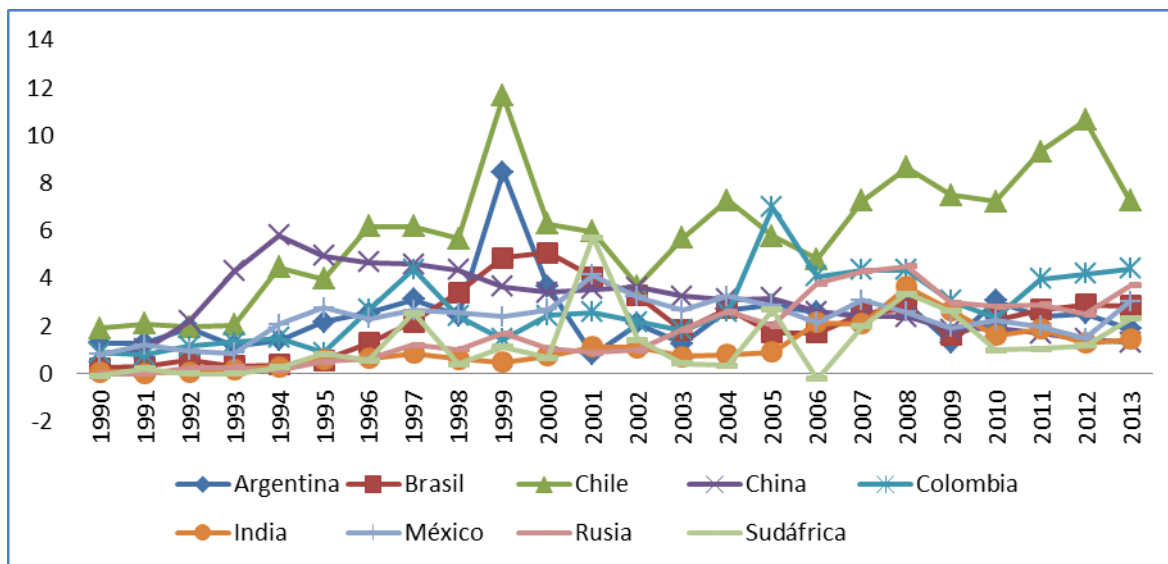
Fuente: Unctad, 2014. Flujos de entradas de IDE como % del PIB

**GRÁFICO 3. ENTRADAS DE IDE EN ECONOMÍAS EN DESARROLLO Y ECONOMÍAS DESARROLLADAS**



Fuente: Unctad, 2014. Flujos de entradas de IDE como % del PIB

**GRÁFICO 4. ENTRADAS DE IDE EN ECONOMÍAS EN DESARROLLO POR PAÍSES**



Fuente: Unctad, 2014. Flujos de entradas de IDE como % del GDP

### 3.2. Desagregación de las salidas de IDE según el modo de inversión. Fusiones y adquisiciones e inversión *Greenfield*.

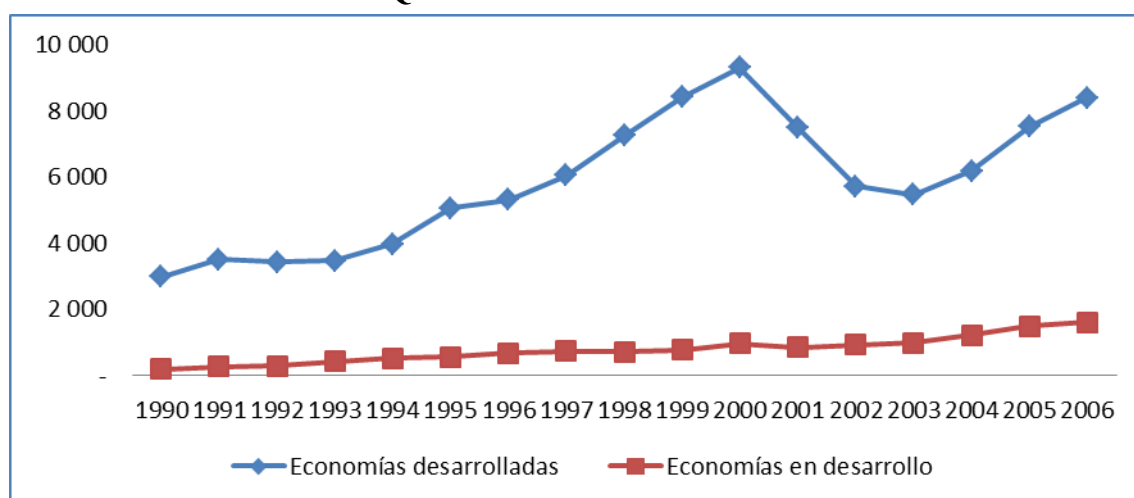
Una vez analizados el aumento de salidas de inversión en los países en desarrollo, pasamos a analizar el modo elegido para la internacionalización. Para conseguir dicho objetivo diferenciaremos entre las F&A y la inversión *Greenfield*<sup>1</sup> acorde con los datos obtenidos en la base de datos UNCTAD.

Analizando los gráficos 5 y 6 podemos observar como las F&A ha aumentado en el periodo analizado, tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Desagregando por países, el gráfico 6 muestra como son China, India y Rusia son los países que más han aumentado el número de salidas de IDE mediante F&A en la última década.

Por otro lado, las salidas de IDE mediante inversión *Greenfield* han aumentado tanto en los países desarrollados como en desarrollo, siendo los países punteros India y China (gráficos 7 y 8).

Los datos muestran como se ha producido un aumento del número de salidas de inversión utilizando fusiones y adquisiciones y la inversión *Greenfield*. Sin embargo, no es posible concluir mediante este análisis que el uso de las fusiones y adquisiciones sea superior al de la inversión *Greenfield*.

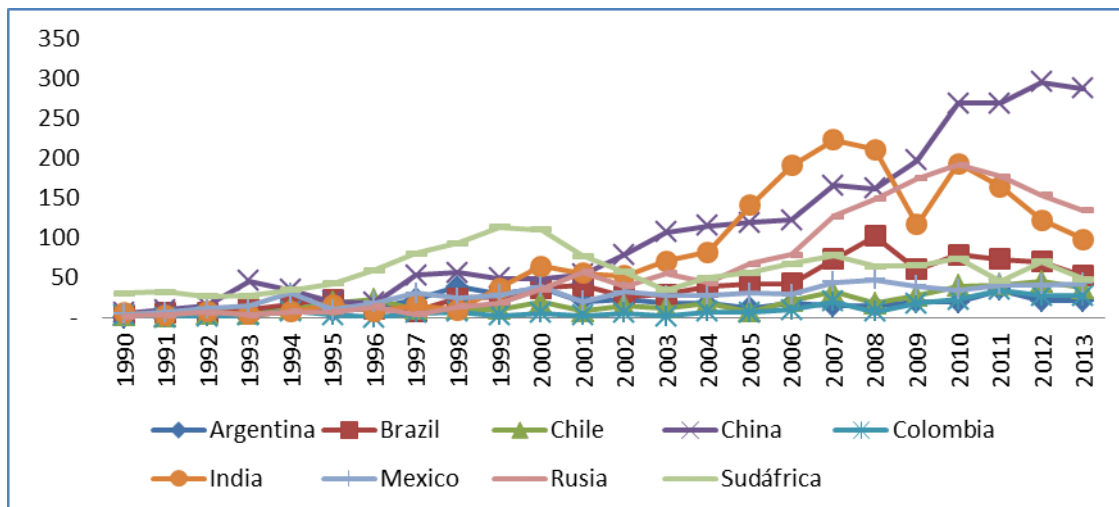
**GRÁFICO 5. NÚMERO DE SALIDAS MEDIANTE FUSIONES Y ADQUISICIONES POR REGIÓN**



Fuente: Unctad, 2014.

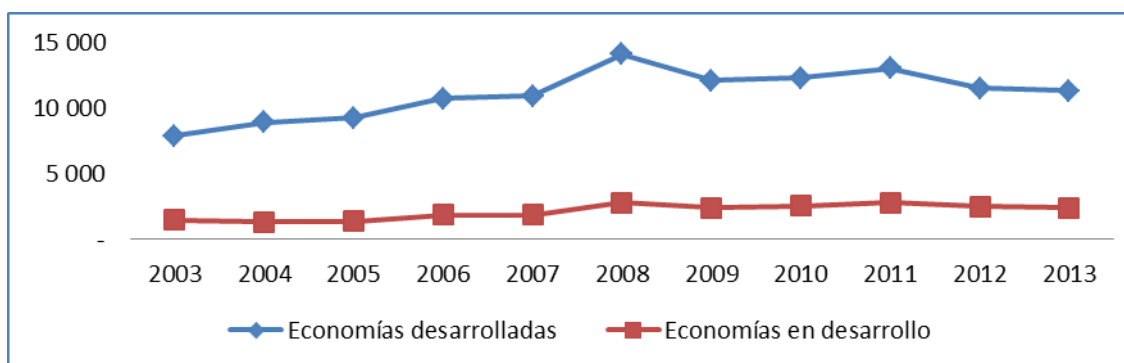
<sup>1</sup> La inversión directa extranjera estaría analizada en su totalidad incluyendo las alianzas y los contratos. Sin embargo, la carencia de datos disponibles nos obliga a dejar fuera dichos modos de inversión y a centrarnos únicamente en las fusiones y adquisiciones y en la inversión *Greenfield*.

**GRÁFICO 6. NÚMERO DE SALIDAS FUSIONES Y ADQUISICIONES POR PAÍSES EN DESARROLLO**



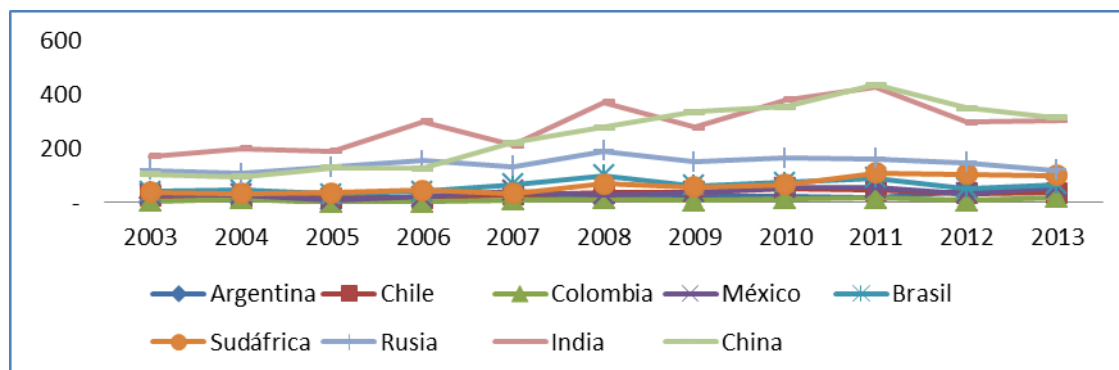
Fuente: Unctad, 2014.

**GRÁFICO 7. NÚMERO DE INVERSIONES *GREENFIELD* POR REGIÓN**



Fuente: Unctad, 2014.

**GRÁFICO 8. NÚMERO DE INVERSIONES *GREENFIELD* POR PAÍS**



Fuente: Unctad, 2014.

### 3.3. Empresas Multinacionales

En último lugar es posible analizar los informes de las empresas multinacionales elaborados por la UNCTAD, donde podemos observar como el 10 por 100 de las 100 Top no financiero TNC son de países en desarrollo. Estas empresas aparecen recogidas en el siguiente (cuadro 4) junto con el país de origen. Estos datos muestran la importancia que han tenido las nuevas empresas multinacionales en los últimos tiempos.

**CUADRO 4. EMPRESAS MULTINACIONALES DE PAÍSES EN DESARROLLO**

<b>Empresa</b>	<b>País de origen</b>
Hutchison Whampoa Limited	Hong Kong, China
CITIC Group f	China
Hon Hai Precision Industries	Taiwan Province of China
Vale SA	Brazil
China Ocean Shipping (Group) Companyf	China
Petronas - Petroliam Nasional Bhdf	Malaysia
Teva Pharmaceutical Industries Limited	Israel
VimpelCom Ltd	Russian Federation
América Móvil SAB de CVf	Mexico
Cemex S.A.B. de C.V.	Mexico

Fuente: The world's top 100 TNC no financiero, 2012-UNCTAD-

## 4. CONCLUSIONES

La aparición de una nueva dirección de los flujos de inversión directa extranjera en los negocios internacionales, el cambio en el modo usado en el proceso de internacionalización, ganando importancia las fusiones y adquisiciones (F&A), así como la búsqueda de conocimiento en el exterior ha llevado a los autores a cuestionar las aportaciones tradicionales que han venido explicando desde la década de los 60 los flujos de IDE y la existencia de empresas multinacionales. Han surgido nuevos enfoques que explican este fenómeno, aunque la mayor parte de los autores considera que la adaptación de las teorías tradicionales a la época actual es suficiente para explicar las nuevas empresas multinacionales. De esta manera, la consideración de las características de los países de origen como las características institucionales, la introducción de un concepto de ventajas de propiedad más abierto que permita la adquisición de dichas ventajas en el proceso de expansión, y el reconocimiento de que las empresas se puede internacionalizar para aprender permitiría que las teorías y modelos tradicionales encontraran acomodo para explicar las actuales tendencias en IDE y la justificación de la existencia de las nuevas empresas multinacionales.

Con estos antecedentes, este artículo revisa los argumentos que han explicado desde los inicios la existencia de empresas multinacionales, así como los argumentos más recientes. Al mismo tiempo, el análisis descriptivo que se presenta mediante datos agregados muestra evidencia del incremento de las salidas de IDE de los países en desarrollo comparada con los países desarrollados, justificando así las aportaciones teóricas sobre este tema. Por otro lado, los datos no permite comprobar que las salidas usando F&A sean superiores a las salidas de inversión mediante inversión Greenfield.

Con este artículo se ha pretendido, por un lado analizar los distintos argumentos que han explicado el fenómeno de las nuevas empresas multinacionales e, intentar conectar dichos argumentos con las teorías tradicionales que han explicado las empresas multinacionales. Por otro lado, el análisis descriptivo ha aportado evidencia a estos argumentos. Futuras investigaciones completarán este análisis mediante estudios de caso de las de las empresas multinacionales emergentes en los países en desarrollo.

Finalmente, lo que se ha pretendido con este estudio es aclarar los argumentos que sirven para explicar las empresas multinacionales de países en desarrollo, por lo que futuros análisis empíricos pueden encontrar aquí parte de la base argumental para su estudio.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

- AGGARWAL, R. y AGMON, T., (1990): "The international success of developing country firms: role of government-directed comparative advantage", *MIR: Management International Review*, 30(2), pp. 163-180.
- BEULE, F., ELIA, S., y PISCITELLO, L., (2014): "Entry and access to competencies abroad: Emerging market firms versus advanced market firms", *Journal of International Management*, 20, pp. 137-152.
- BELL, J., MCNAUGHTON, R., YOUNG, S., (2001): "Born-again global'firms: An extension to the 'born global'phenomenon", *Journal of International Management*, 7(3), pp. 173-189.
- BUCKLEY, P.J. y CASSON, M., (1976): *The future of the multinational enterprise*. Macmillan London.
- BUCKLEY, P.J., y HASHAI, H. (2014): "The role of technological catch up and domestic market growth in the genesis of emerging country based multinationals", *Research Policy*, 43, pp. 423-437.
- CAVES, R.E., (1996): *Multinational enterprise and economic analysis*, Cambridge University Press.
- CHEN, W., y CUERVO-CAZURRA, A., (2012): "Milking the Rich Cow Dry? Cross-Border M&A by developing country Multinational Companies". In *Proceeding of The Third Copenhagen Conference: Emerging Multinationals: Outward Investment from Emerging Economies. OFDI*, 25-26th October, Copenhagen, Copenhagen Business School
- CUERVO-CAZURRA, A. (2011): "Internationalization Process", In Kellermanns, F. and Mazzola, P. (Eds.), *Handbook of Strategy Process Research*, Northampton, MA: Edward Elgar, pp. 432-451.
- CUERVO-CAZURRA, A. y GENC, M.E., (2008): "Transforming disadvantages into advantages: developing-country MNEs in the least developed countries", *Journal of International Business Studies*, 39(6), pp. 957-979.
- CUERVO-CAZURRA, A. y GENC, M.E. (2011): "Obligating, Pressuring, and Supporting Dimensions of the Environment and the Non-Market Advantages of Developing-Country Multinational Companies", *Journal of Management Studies*, 48(2), pp. 441-455.
- CUERVO-CAZURRA, A., (2012): "Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the Goldilocks debate", *Global Strategy Journal*, 2(3), pp. 153-167.



- DUNNING, J.H., (1988): *Multinationals, technology, and competitiveness*, Unwin Hyman London.
- DUNNING J.H., (2000): "The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity", *International Business Review*, 9 (2), pp. 163-190.
- DUNNING, J.H. y LUNDAN, S.M., (2008): "Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise", *Asia Pacific Journal of Management*, 25(4), pp. 573-593.
- GAMMELTOFT, P., (2008): "Emerging multinationals: outward FDI from the BRICS countries", *International Journal of Technology and Globalisation*, 4(1), pp. 5-22.
- GAMMELTOFT, P., BARNARD, H. y MADHOK, A., (2010): "Emerging multinationals, emerging theory: Macro-and micro-level perspectives", *Journal of International Management*, advance online publication, doi:10.1016/j.intman.2010.03.001t
- GAMMELTOFT, P., FILATOTCHEV, I. y HOBDAI, B., (2012): "Emerging multinational companies and strategic fit: A contingency framework and future research agenda", *European Management Journal*, 30(3), pp. 175-188.
- GHYMN, K.I., (1980): "Multinational enterprises from the third world", *Journal of International Business Studies*, 11, pp. 118-122.
- GUILLÉN, M.F. y GARCÍA-CANAL, E., (2010): *The New Multinationals: Spanish Firms in a Global Context*, Cambridge University Press.
- GOORIS., J., y PEETERS, C. (2014): Home-Host country distance in offshore governance choices, *Journal of International Management*, 20, pp. 73-86.
- HENNART, J.F., (1982): *A theory of multinational enterprise*, University of Michigan Press Ann Arbor.
- HENNART, J.F., (2012): "Emerging Market Multinationals and the Theory of the Multinational Enterprise", *Global Strategy Journal*, 2, pp. 168-187.
- HYMER, S., (1976): *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. MIT press Cambridge, MA.
- JOHANSON, J. y VAHLNE, J.E., (1977): "The internationalization process of the firm-a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, 8(1), pp. 23-32.
- JOHANSON, J., y WIEDERSHEIM-PAUL, F., (1975): "The Internationalization of the Firm-Four Swedish Cases", *Journal of Management Studies*, Oct., pp. 305-322.
- KHAN, K.M., (1986): *Multinationals of the South: new actors in the international economy*. Burns & Oates.
- KUMAR, K. y MCLEOD, M.G., (1981): *Multinationals from developing countries*, Free Press.
- LALL, S., (1984): *The new multinationals: The spread of third world enterprises*, John Wiley, New York.
- LUO, Y. y TUNG, R.L., (2007): "International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective", *Journal of International Business Studies*, 38(4), pp. 481-498.
- LUO, Y. y WANG, S.L., (2012): "Foreign direct investment strategies by developing country multinationals: a diagnostic model for home country effects", *Global Strategy Journal*, 2(3), pp. 244-261.

- MATHEWS, J.A., (2002): "Competitive advantages of the latecomer firm: A resource-based account of industrial catch-up strategies", *Asia Pacific Journal of Management*, 19(4), pp. 467-488.
- MATHEWS, J.A., (2006): "Dragon multinationals: New players in 21 st century globalization", *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), pp. 5-27
- NARULA, R. y DUNNING, J.H., (2010): "Multinational enterprises, development and globalization: some clarifications and a research agenda", *Oxford Development Studies*, 38(3), pp. 263-287.
- NARULA, R., (2012): "Do we need different frameworks to explain infant MNEs from developing countries?", *Global Strategy Journal*, 2(3), pp. 188-204.
- PENG, M.W., (2002): "Towards an institution-based view of business strategy", *Asia Pacific Journal of Management*, 19(2), pp. 251-267.
- PERONSE E., (1959): *The theory of the Growth of the firm*, John Wiley and Sons: New York
- PORTER, M., (1990): *The competitive advantage of nations*, Macmillan, London, New York.
- RAMAMURTI, R., (2004): "Developing countries and MNEs: extending and enriching the research agenda", *Journal of International Business Studies*, 35(4), pp. 277-283.
- RAMAMURTI, R., (2012): "What is really different about emerging market multinationals?", *Global Strategy Journal*, 2(1), pp. 41-47.
- RUGMAN, A.M., (2010): "Reconciling internalization theory and the eclectic paradigm", *Multinational Business Review*, 18(2), pp. 1-12.
- RUGMAN, ALAN M., (1981): *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*, Columbia University Pres, New York.
- STOIAN, C., (2012): "Extending Dunning's Investment Development Path: The role of home country institutional determinants in explaining outward foreign direct investment", *International Business Review*, 22. pp: 615-637.
- TAN, D. and MEYER, K.E., 2010: "Business groups' outward FDI: A managerial resources perspective", *Journal of International Management*, 16(2), pp. 154-164.
- TOLENTINO, P.E., (2010): "Home country macroeconomic factors and outward FDI of China and India", *Journal of International Management*, 16(2), pp. 102-120.
- VERNON, R., (1966): "International investment and international trade in the product cycle", *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), pp. 190-207.
- WITT, M.A. y LEWIN, A.Y., (2007): "Outward foreign direct investment as escape response to home country institutional constraints.", *Journal of International Business Studies*, 38(4), pp. 579-594.
- YEUNG, H.W.C., (1999): *The globalization of business firms from emerging economies*, Edward Elgar Publishing.